

Buenos Aires, 31 de julio de 2023

INNOVA S.G.R.

25 de mayo 375, Piso 2 - Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina

INFORME TRIMESTRAL COMPLETO

SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA

Capacidad de hacer frente a los compromisos	Calificación LP	Calificación CP
INNOVA S.G.R.	A+	A+

Nota: La definición de la calificación se encuentra al final del dictamen y corresponde a la capacidad de pago de la Sociedad en el Largo Plazo (LP). De acuerdo con el MANUAL DE PROCEDIMIENTOS Y METODOLOGÍA DE CALIFICACIÓN PARA SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA registrado en la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES por Evaluadora Latinoamericana S.A. Agente de Calificación de Riesgo, la calificación referida a la capacidad de pago en el Corto Plazo (CP) puede ser hasta dos categorías superior a la correspondiente de LP.

Fundamentos principales de la calificación:

- INNOVA S.G.R. inició sus actividades durante el mes de septiembre de 2019. **Desde sus inicios INNOVA S.G.R. presenta un crecimiento considerable y muy buenos indicadores de morosidad.**
- En noviembre de 2021 INNOVA S.G.R. recibió autorización para llevar su Fondo de Riesgo (FDR) hasta \$ 825 millones -completándolo en el primer trimestre de 2022-, y en junio de 2022 recibió autorización hasta \$ 1.237,5 millones, integración que alcanzó a principio de 2023. **INNOVA S.G.R. informó que en marzo de 2023 recibió una nueva autorización para ampliar su FDR hasta \$ 1.856,25 millones y que al 30 de junio de 2023 contaba con aportes por \$ 1.539,6 millones, con el Fondo Contingente prácticamente en cero** (una relación del 0,04% del Fondo integrado).
- **Al 30 de junio de 2023 INNOVA S.G.R. informó un riesgo vivo en \$ 4.572,4 millones**, distribuido entre 454 socios partícipes/terceros de 17 provincias y de todos los sectores económicos. Según información provista por la Sociedad, **su cartera presenta buena diversificación y calidad, con socios partícipes en buena situación financiera** (según indicadores crediticios como la central de deudores del BCRA).
- Bajo un análisis de sensibilidad que incorpora un contexto de recesión económica, aumento de garantías caídas sin recuperar y deterioro de la cartera de inversiones, se observa que **el FDR de INNOVA S.G.R. permitiría solventar los eventuales incumplimientos**; bajo el escenario más desfavorable, el fondo disponible estimado final representaría el 46% del fondo inicial.

Analista Responsable	Julietta Picorelli jpicorelli@evaluadora.com.ar
Consejo de Calificación	Julietta Picorelli Hernán Arguiz Gustavo Reyes
Manual de Calificación	Manual de Procedimientos y Metodología de Calificación para Sociedades de Garantía Recíproca
Último Estado Contable	Estados Contables al 31 de marzo de 2023

INTRODUCCIÓN

Evaluadora Latinoamericana S.A. Agente de Calificación de Riesgo ha elaborado el MANUAL DE PROCEDIMIENTOS Y METODOLOGIA DE CALIFICACIÓN PARA SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA (SGRs), el cual también se aplica para la calificación de FONDOS DE GARANTÍAS y cualquier otra entidad cuyo objeto sea similar al de una SGR.

La calificación de riesgo de una SGR tiene el objetivo de determinar la capacidad que cada Sociedad tiene para hacer frente a las garantías otorgadas, en tiempo y forma. Se analizarán los siguientes 7 conceptos; cada elemento analizado dentro de estos conceptos será calificado en una escala de 1 a 11 (representando 1 la mejor calificación y 11 la peor):

- 1) Posicionamiento de la Entidad
- 2) Capitalización y Apalancamiento
- 3) Activos e Inversiones
- 4) Composición y Calidad de las Garantías Otorgadas
- 5) Administración
- 6) Rentabilidad
- 7) Sensibilidad Frente a Escenarios Alternativos

1. POSICIONAMIENTO DE LA ENTIDAD

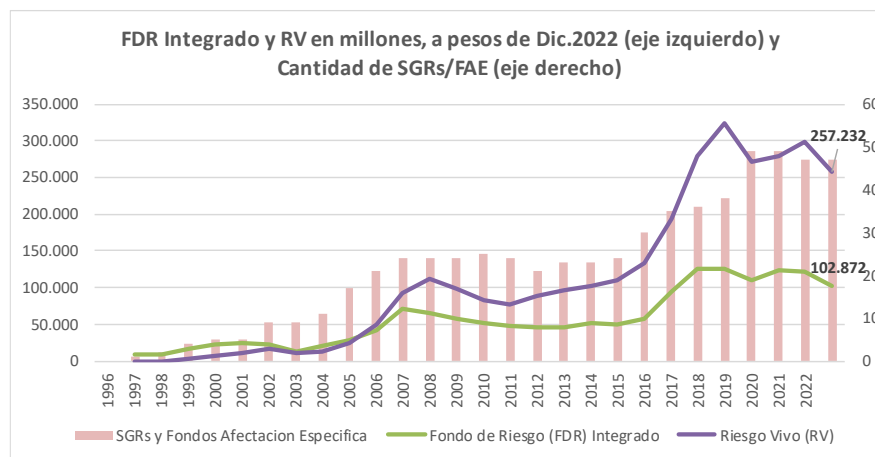
Evolución del negocio en su conjunto

La Ley 24.467 promulgada en marzo de 1995 posibilitó el surgimiento de las SGRs con el objeto de promover el crecimiento y desarrollo de las pequeñas y medianas empresas. Las SGRs están constituidas por Socios Partícipes y Protectores; los Socios Partícipes son los titulares de pequeñas y medianas empresas, sean personas físicas o jurídicas, y los Socios Protectores son las personas físicas o jurídicas, públicas o privadas, nacionales o extranjeras, que realicen aportes al Capital Social y al Fondo de Riesgo de la SGR.

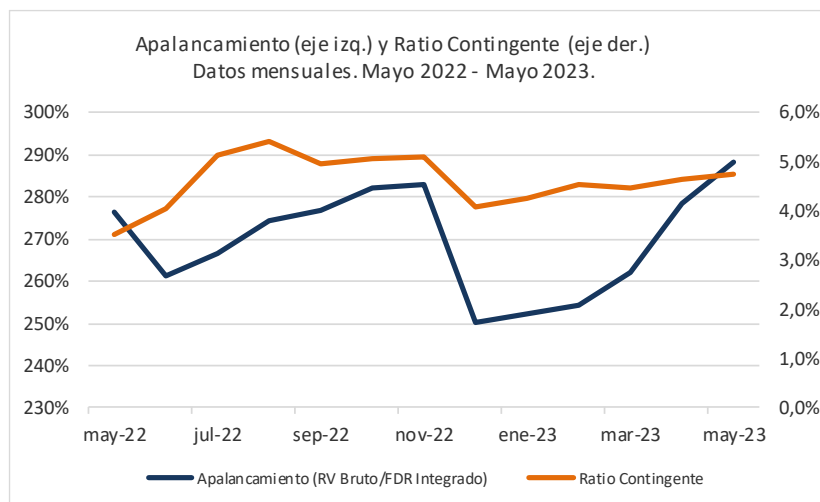
Las SGRs se rigen por las disposiciones de la Ley N° 24.467 y sus modificatorias, el Decreto 699 del 27 de julio de 2018, la Resolución 21/2021 del 9 de abril de 2021 y demás normativa que a tales efectos dicte la SUBSECRETARÍA DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA de la Secretaría de Industria y Desarrollo Productivo del Ministerio de Economía (la "Autoridad de Aplicación").

En el gráfico a continuación se observa el crecimiento anual del Sistema de SGRs desde el año 1996, según datos informados por la Autoridad de Aplicación, medidos en valores reales a precios de diciembre 2022. En el gráfico se observan dos períodos marcados de crecimiento, tanto en términos de Fondo de Riesgo (FDR) como de Riesgo Vivo (RV), entre los años 2003-2006 y entre 2015-2018. En términos reales, el

sistema experimentó una baja en 2019, y si bien al cierre del 2020 volvió a crecer (tanto en RV como FDR), analizando los datos al cierre del año 2022 se observa un decrecimiento de los valores ajustados por inflación. Comparando el FDR Total Computable del 31 de diciembre de 2022 con el FDR al 31 de diciembre de 2021 (expresado en pesos de diciembre 2022) se observa un descenso del 15%; y el RV Total del sistema al cierre de diciembre de 2022 fue un 14% inferior al Riesgo Vivo del 31 de diciembre de 2021 (expresado en pesos de diciembre de 2022).



El siguiente gráfico presenta la evolución mensual para el último año disponible del apalancamiento (definido como el cociente entre el riesgo vivo bruto sobre el FDR integrado al cierre del mes) y del ratio del Contingente para el total del sistema, según informes mensuales presentados por la Autoridad de Aplicación¹.



¹ El ratio de contingente se define como el Fondo Contingente sobre el Fondo Total Computable para el total de SGRs. A su vez, el Contingente se calculó como el Fondo Computable menos el Fondo Disponible -datos presentados por la Autoridad de Aplicación en sus informes mensuales-.

Según última información de la Autoridad de Aplicación, en mayo de 2023 se incorporaron 2 nuevas SGRs por lo cual el sistema pasó a contar con 47 SGRs y 2 Fondos de Afectación Específica, con un RV bruto total de \$ 337.066 millones y un FDR Integrado de \$ 116.947 millones al cierre del mes. La relación de apalancamiento (RV bruto/ FDR Integrado) se ubicó así en 288%, y el indicador de Contingente/FDR Integrado para el total cerró en 4,7%. Cabe mencionar que ambos indicadores habían disminuido sobre cierre del año 2022 debido a un fuerte crecimiento mensual del FDR total entre noviembre y diciembre de 2022.

Parte del dinamismo de las SGRs se viene reflejando en los últimos años a través de la participación de las PyMEs en el mercado de capitales, mediante la negociación de Cheques de Pago Diferido (CPD) y Pagarés avalados y emisiones PyME de Obligaciones Negociables y Valores de Corto Plazo. En el **Anexo I** de este informe se presentan datos relacionados al financiamiento PyME.

Perfil de la entidad y posicionamiento dentro del sistema

INNOVA S.G.R. inició sus actividades durante el mes de septiembre de 2019. Con fecha 07 de agosto de 2019 la Secretaría de Emprendedores y PyME autorizó a INNOVA S.G.R. a funcionar como una nueva Sociedad de Garantía Recíproca y el día 25 de septiembre de 2019 la Sociedad recibió autorización para negociar sus CPD y pagarés avalados en el Mercado de Valores.

Cabe mencionar que con fecha 27 de febrero de 2020 la Sociedad recibió autorización del Banco Central de la República Argentina (BCRA) para que sus avales sean considerados como Garantía Preferida A, pasando a estar inscripta en el Registro de Sociedades de Garantía Recíproca (artículo 80 de la Ley N° 24.467).

Por el lado de los protectores las sociedades accionistas impulsoras del proyecto son Baires Capital SRL y Buenos Aires Valores SA. INNOVA S.G.R. ha logrado una buena sinergia entre sus protectores y las PyMEs de su cadena de valor, habiendo superado muchas de ellas un análisis de riesgo previo al comienzo de la SGR. Según el plan de acción comercial de la Sociedad, inicialmente los avales se encuentran orientados hacia clientes y proveedores de la cadena de valor de los socios protectores -con el objetivo de mantener un bajo riesgo debido al conocimiento entre la empresa que necesita financiación y los socios protectores-; y posteriormente irá incorporando clientes por fuera la cadena de valor de los protectores.

Asimismo, durante el periodo inicial de posicionamiento y crecimiento INNOVA S.G.R. centró sus operaciones en un 90% en cheques de pago de diferido (CPD), dejando un margen del 10% para el resto de los productos (ON, Pagaré, Avales

bancarios). La Sociedad informó que actualmente se encuentra aumentando su generación de avales a través de Bancos de primera línea como Galicia, Ciudad, Santander, Supervielle, BICE, Francés, Hipotecario, Provincia y Banco de Córdoba; como así también a través del FONDEP. **Al 30 de junio de 2023 la Sociedad informó un riesgo vivo de \$ 4.572,4 millones**, compuesto en un 53,24% por CPD, 31,70% por avales bancarios, un 11,58% pagaré bursátil, un 2,47% correspondiente a garantías públicas y un 1,01% restante correspondió a garantías sobre obligaciones negociables.

Con respecto al Fondo de Riesgo (FDR), durante el mes de junio de 2022 INNOVA S.G.R. había recibido autorización para ampliar su FDR hasta \$ 1.237,5 millones, el cual completó sobre principios de año 2023, **recibiendo una nueva autorización durante el mes de marzo de 2023 para contar actualmente con un Fondo de Riesgo máximo autorizado de \$ 1.856,25 millones. Al 30 de junio de 2023 INNOVA S.G.R. informó que los aportes a su FDR superaban \$ 1.539,6 millones.**

Según informes del Mercado Argentino de Valores (MAV), durante el año 2020 INNOVA S.G.R. negoció CPD (principalmente ECHEQ) por \$ 511 millones, representando el 0,5% de la negociación total de mercado. En 2021 la Sociedad aumentó su participación de mercado a 1,9%, habiendo negociado \$ 3.068 millones de CPD (tanto en su formato tradicional como electrónico), sobre un total negociado en el MAV de \$ 160.428 millones. Durante el año 2022 INNOVA S.G.R. negoció en el MAV \$ 5.003 millones entre CPD y ECHEQs, representando 2,6% de lo negociado entre ambos instrumentos; y USD 3 millones de pagarés. Durante el primer semestre de 2023 INNOVA S.G.R. aumentó su participación de en la negociación de CPD y ECHEQs a 3,1%, y representó 0,9% en la negociación de pagarés en dólares. Al cierre de junio de 2023 INNOVA S.G.R. se ubicó como la Sociedad nº9 en el ranking de negociación del MAV, de un total de 54 SGRs, bancos y fondos que operaron.

2. CAPITALIZACIÓN Y APALANCAMIENTO

Las SGRs deben cumplir con las “*Normas Generales del Sistema de Sociedades de Garantías Recíprocas*” establecidas en el Anexo de la Resolución 21/2021, del 9 de abril de 2021. Con respecto al Fondo de Riesgo, la Resolución establece que actualmente todas las SGRs cuentan con un Fondo de Riesgo autorizado inicial de \$ 550 millones y que, cumplidos 24 meses desde el otorgamiento de la autorización para funcionar, ninguna SGR puede tener un Fondo de Riesgo Total Computable inferior a \$ 200 millones.

Por otro lado, las Normas Generales establecen la siguiente relación de solvencia: el cociente entre el Saldo Neto de Garantías Vigentes y el Fondo de Riesgo Disponible de una SGR no puede superar el valor de 4 (cuatro).

Cabe aclarar que el Fondo de Riesgo (FDR) Computable o Integrado se refiere a la suma del FDR Disponible y el FDR Contingente de la Sociedad.

Asimismo, considerando que en algunos de los siguientes cuadros se presentan indicadores de balances, cabe mencionar que la Disposición 89/2023 de la Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa sustituyó el inciso 1 del Artículo 14 del Anexo de la Res. 21/2021 sobre el Plan de Cuentas, en línea con las normas contables profesionales vigentes. En este sentido dispone, entre otros puntos, que “la presentación de estados contables en moneda homogénea, procederá para los ejercicios económicos que se inicien a partir del 1º de enero de 2023. Se exceptúa el ajuste por inflación al Fondo de Riesgo.”

A continuación, se presentan los siguientes indicadores para los dos últimos estados contables anuales y el último intermedio de Innova S.G.R.: 1. Solvencia, calculado como riesgo vivo (RV) sobre FDR Disponible; 2. Capitalización, producto del FDR Integrado sobre el RV; y 3. Calidad del capital, calculado como FDR Contingente sobre FDR Integrado.

Indicador	Mar. 2023	Dic. 2022	Dic. 2021
1. Solvencia	2,2	2,9	2,0
2. Capitalización (%)	45,1%	34,6%	49,3%
3. FDR Contingente / Integrado (%)	0,0%	0,0%	0,0%

En todos los cierres analizados la Sociedad mantuvo su Fondo Contingente en cero. **INNOVA S.G.R informó que al 30 de junio de 2023 su Contingente se mantuvo bajo, con una relación inferior al 0,04% del FDR Integrado.**

Con respecto a los indicadores de solvencia, al 31 de diciembre de 2020 la Sociedad había presentado un indicador de 0,9 resultado de un riesgo vivo (RV) en \$ 280,1 millones y un Fondo de Riesgo (FDR) Disponible en \$ 325,9 millones. Al 31 de diciembre de 2021 el FDR integrado aumentó a \$ 810,3 millones, al igual que el Disponible debido al Contingente en cero, y el RV creció considerablemente a \$ 1.644,1 millones, estableciendo así una relación de solvencia de 2,0. Al 31 de diciembre de 2022 el indicador de solvencia se ubicó en 2,9 producto de un RV en \$ 3.039,6 millones y un FDR Disponible en \$ 1.051,4 millones, el cual aumentó luego de haber recibido autorización en junio de 2022 para contar con un FDR máximo de \$ 1.237,5 millones.

Al 31 de marzo de 2023 la relación de solvencia fue 2,2, debido a un RV en \$ 3.271,7 millones y un FDR Disponible de \$ 1.475,2 millones.

Desde sus comienzos la Sociedad ha demostrado capacidad para incrementar su Fondo de Riesgo. Al 31 de diciembre de 2019 el FDR de INNOVA S.G.R. ascendía a \$ 31,2 millones y durante el ejercicio 2020 el mismo recibió nuevos aportes netos por \$ 291,7 millones, alcanzando una integración de \$ 325,9 millones al 31 de diciembre de 2020. Previo al cierre de octubre de 2021 la Sociedad alcanzó el FDR máximo autorizado de \$ 550 millones y con fecha 30 de noviembre de 2021 recibió autorización para poder llevar al FDR hasta \$ 825 millones. Para el cierre de marzo de 2022 ya contaba con el FDR Integrado de \$ 825 millones y, tal como se mencionó, durante el mes de junio 2022 INNOVA S.G.R. recibió autorización para llevar el FDR máximo hasta \$ 1.237,5 millones.

Durante el mes de marzo de 2023 INNOVA S.G.R. recibió autorización para llevar su FDR hasta \$ 1.856,25 millones; y al 30 de junio de 2023 informó un Fondo Computable de \$ 1.539,6 millones con un RV en \$ 4.572,4 millones y un indicador de solvencia de 3,0,

3. ACTIVOS E INVERSIONES

Según últimos estados contables, al 31 de marzo de 2023 la suma de Disponibilidades e Inversiones Financieras representó el 96,5% de los activos totales, por lo cual se considera favorable su composición. Desagregando entre las cuentas de la SGR (expresadas en moneda constante) y las del FDR (en moneda nominal) se observa que las inversiones del Fondo de Riesgo representan el 99,7%, siendo el 0,3% restante créditos por servicios del FDR.

Composición del Activo	Mar. 2023	Dic. 2022	Dic. 2021
Disponibilidades	2,4%	3,0%	2,3%
Inversiones	94,1%	94,4%	96,4%
Créditos	2,0%	1,7%	1,3%
Bienes de Uso	1,5%	0,9%	0,0%
Otros activos (ejemplo intangibles)	0,0%	0,0%	0,0%

INNOVA S.G.R. cuenta con una Política de Procedimientos de Emisión de Aavales y administración de Inversiones. El Comité de Inversiones, compuesto por tres miembros, se reúne una vez cada quince días para tratar el enfoque de la cartera de inversión tanto del Fondo de Riesgo como de la Sociedad, evaluando factores internos y externos a la S.G.R., estableciendo parámetros de riesgo y liquidez para la elección de activos. Dentro de la política de inversiones se incluyen los límites normativos establecidos por la Autoridad de Aplicación. Los miembros del Comité de INNOVA S.G.R. cuentan con amplia experiencia y trayectoria en la administración de portafolios. Asimismo, el Comité de Inversiones de INNOVA S.G.R. evalúa la totalidad de la cartera posteriormente a

cada ingreso de aportes para optimizar el rendimiento del Fondo de Riesgo Integrado, independientemente de sus reuniones quincenales.

A continuación, se presenta la composición y valuación de las inversiones del Fondo de Riesgo informada por la Sociedad al 30 de junio de 2023.

Inversiones FDR al 30-06-2023	en \$	en %
Títulos públicos nacionales	358.807.389	17,7%
Títulos públicos provinciales	455.145.000	22,5%
Obligaciones Negociables	616.404.500	30,4%
Títulos Extranjeros (CEDEARs)	123.225.350	6,1%
Fondos Comunes de Inversión	121.642.462	6,0%
Instrumentos PyME (pagaré y FCI)	350.672.594	17,3%
Otros (ej. cuentas ctes y comitentes)	498.437	0,0%
Total inversiones (\$)	2.026.395.732	100%

Tal como se observa, las inversiones se colocaron principalmente entre obligaciones negociables (30% de la cartera) y títulos públicos provinciales *secured* (22%), seguidos por títulos públicos nacionales (bonos en dólares y letras en pesos) y Fondos y pagarés PyMe, entre otros instrumentos como títulos extranjeros (CEDEARS) y FCI no PyMe.

Respecto al descalce de monedas, cabe mencionar que la Sociedad se encuentra autorizada a otorgar avales en pesos y en dólares, y que un porcentaje considerable de las inversiones del FDR se encuentra en instrumentos en dólares, según decisión de los Socios Protectores. Al 30 de junio de 2023 Innova S.G.R. informó que el 11,6% de su riesgo vivo correspondió a avales sobre pagarés en dólares, y que un 92,4% de la cartera de su FDR correspondió a instrumentos en dólares estadounidenses.

4. COMPOSICIÓN Y CALIDAD DE LAS GARANTÍAS OTORGADAS

La Política de Procedimientos de Emisión de Avales y administración de Inversiones de INNOVA S.G.R. tiene el objeto de establecer los procedimientos para los diferentes tipos de avales a emitir: CPD, Pagaré Bursátil, ON y Bancario. En cada caso se establecen los pasos a seguir por los sectores comercial y de operaciones, como así también del sector legales en los casos de emisión de garantías para ON y Bancario.

INNOVA S.G.R. cuenta también con una Política de Crédito la cual debe:

- Definir el marco en el cual se manejará INNOVA S.G.R. para el manejo de la gestión del riesgo de crédito.
- Identificar los roles y responsabilidades clave relacionadas con la gestión del riesgo de crédito.

- Documentar los requisitos fundamentales de la política de crédito.

Las políticas de crédito se aplican a todas las extensiones de crédito, avales o cualquier forma de riesgo de crédito otorgadas por INNOVA SGR.

Existe un Comité de Crédito cuyas responsabilidades incluyen:

- Verificar el cumplimiento del nivel de riesgo, en forma particular;
- Establecer límites de tolerancia al riesgo;
- Supervisar la calidad de la cartera crediticia de INNOVA S.G.R., a través de la revisión de las medidas de la calidad del crédito y las tendencias junto a toda otra información que considere apropiada, incluyendo los activos improductivos, la morosidad de crédito, las exposiciones por región geográfica, por industria y contraparte, en forma general

La Sociedad cuenta también con un Comité de Crédito de Directorio (CCD) para tratar los casos que superan ciertos parámetros cualitativos y cuantitativos, ya sea por monto como por nivel de riesgo. El comité está integrado por el Presidente del Consejo de Administración, el Gerente de Riesgos, y representantes de los Socios Protectores. Las funciones del CCD consisten en:

- Determinar la política de crédito de INNOVA SGR según sus facultades
- Aprobar las operaciones de financiación si la exposición total del cliente / SGR, supera un límite preestablecido de acuerdo con la matriz de autorizaciones
- Definir líneas crediticias de cadenas de valor
- Evaluar propuestas de créditos sindicados
- Excepciones a la política de crédito
- Evaluar operaciones extraordinarias
- Evaluar empresas startups

Periódicamente, el CCD analiza y toma decisiones sobre la evolución de la cartera en mora. Para ello tendrá en cuenta el porcentaje de mora por actividad económica con la ponderación que tenga cada una de las mismas, sobre la cartera de avales vigentes. Cuando la mora supere el 10% en alguno de los 5 sectores de actividad económica, o el 7% en promedio ponderado de todos los sectores, determinará las acciones a tomar para revertir la mencionada situación.

Los deudores se califican de acuerdo con su probabilidad de default. Para la calificación de cada deudor se tienen en cuenta los indicadores medios (descritos en la Política de Crédito de la Sociedad) correspondientes a cada una de las distintas actividades junto a las demás variables cuantitativas y cualitativas, extraídas de la tabla de valoración (*scoring*).

INNOVA S.G.R. presenta un perfil abierto hacia PyMEs pertenecientes a distintos sectores de la economía y radicados en distintos lugares del país; **al 30 de junio de 2023 su riesgo vivo fue \$ 4.572 millones**, distribuido entre 454 socios partícipes/terceros de 17 provincias y de todos los sectores económicos. Según información provista por la Sociedad, **su cartera presenta buena diversificación y calidad, con socios partícipes en buena situación financiera**; al cierre de **junio de 2023 más del 97,5% de la emisión de avales vigentes dentro de la cartera de INNOVA S.G.R. se encontraba en situación 1** en entidades bancarias/financieras. Las garantías en situación 2, 3, 4 y 5 correspondieron a 10 clientes (sobre la cartera de 454 clientes con garantías vigentes) y contaban con contragarantías autoliquidables.

Cabe mencionar que la normativa vigente limita la exposición de riesgo por el otorgamiento de garantías al 5% del Fondo de Riesgo Disponible para un mismo Socio Partícipe y/o Tercero (incluyendo a las empresas controladas, vinculadas y/o integrantes del grupo). Según última información provista por INNOVA S.G.R., al 30 de junio de 2023 el socio con mayor monto total de avales representó el 1,8% de su RV y el 5,2% de su FDR Disponible. Este caso y otro más (con 5,01%) correspondieron a PyMEs que operaron pagarés en dólares dentro del límite operativo al momento de operar, pero las garantías cambiaron de valuación frente al aumento del tipo de cambio. La Sociedad informó que cumple con la normativa, corroborando que al momento de otorgar y monetizar cada aval el mismo represente menos del 5% del Fondo Disponible a esa fecha, y que incluso tiene parametrizado su sistema de gestión, el cual establece una alerta – e imposibilita continuar con la operación - en caso que exista error humano y se intente cagar una garantía por fuera del límite normativo.

A continuación, se presentan los cuadros de RV por sectores y provincias al 30 de junio de 2023; en términos de monto y sector económico, las garantías se otorgaron principalmente al sector Comercio (42% del riesgo vivo a junio 2023), seguido por el sector agropecuario:

Riesgo vivo por sectores al 30 de junio de 2023		
Sectores	en \$	en %
AGROPECUARIO	968.570.768	21,18%
COMERCIO	1.920.234.380	42,00%
CONSTRUCCIÓN	210.711.228	4,61%
INDUSTRIA	704.750.525	15,41%
SERVICIOS	768.084.022	16,80%
Total general	4.572.350.923	100%

Con respecto al riesgo vivo por provincias, la mayoría de las PyMEs que reciben los avales de INNOVA S.G.R. se encuentran radicadas en Buenos Aires

(representando alrededor del 76% del RV, según última información), seguidas por las provincias de Córdoba y Santa Fe. La Sociedad también otorga garantías en otras 14 provincias del país.

Riesgo vivo por provincias al 30 de junio de 2023		
Provincias	en \$	en %
Buenos Aires	3.481.184.964	76,14%
Chaco	26.700.000	0,58%
Chubut	40.000.000	0,87%
Cordoba	501.384.896	10,97%
Corrientes	726.214	0,02%
Entre Rios	64.077.948	1,40%
Jujuy	11.199.418	0,24%
La Pampa	8.237.413	0,18%
Mendoza	1.585.624	0,03%
Misiones	1.126.846	0,02%
Neuquén	15.947.782	0,35%
Salta	349.756	0,01%
San Juan	233.096	0,01%
Santa Cruz	128.338	0,00%
Santa Fe	228.149.826	4,99%
Santiago Del Estero	77.163.000	1,69%
Tucuman	114.155.804	2,50%
Total general	4.572.350.923	100%

Cabe recordar que, tanto al cierre de los estados contables anuales (2019, 2020, 2021 y 2022) como al último balance intermedio, 31 de marzo de 2023, el Fondo Contingente de INNOVA SGR se mantuvo en cero, como así también el monto de deudores por garantías abonadas. Asimismo, la relación de Contingente y riesgo vivo informada al 30 de junio de 2023 fue de 0,01%.

La política de crédito de la Sociedad incluye también las condiciones particulares para cada tipo de contragarantía a aceptar frente a los avales otorgados; en general, todas las garantías cuentan con fianzas como contragarantías, y algunas de ellas cuentan con otro tipo de contragarantías, además de fianzas, tales como pagarés, contragarantías líquidas (warrants, títulos), cheques adicionales, etc. Según último balance al 31 de marzo de 2023 el monto total de contragarantías asociadas representó el 583% de RV a dicha fecha y se compuso en un 56,3% en fianzas, un 40,8% pagarés, y cerca de un 3,0% restante fueron prendas.

5. ADMINISTRACIÓN

El cuadro a continuación presenta la composición del Consejo de Administración de INNOVA SGR:

Nombre y Apellido	Cargo
Alejo Álvarez	Presidente
Sebastián Arena	Consejero Titular
Diego Traferro	Consejero Titular

El Consejo de Administración cuenta también con otros tres consejeros suplentes y una comisión fiscalizadora compuesta por 6 miembros. Tal como se mencionó, INNOVA S.G.R. cuenta también con un Sector Comercial, un Área de Operaciones, un Sector Legal y diversos comités: de Inversiones, de Crédito, y de Crédito de Directorio.

Durante los 3 primeros meses de actividad la Sociedad mantuvo una cartera compuesta por 16 Socios protectores y 9 Socios partícipes/terceros; y en su primer mes trabajando con su capacidad operativa al máximo (diciembre 2019) tuvo operaciones por un total de \$ 5,3 millones. Para el cierre del año 2020 (primer ejercicio anual completo de operaciones) la Sociedad proyectaba una cartera de avales de \$ 300 millones y un FDR integrado en el orden de los \$ 200 millones, valor que terminó superando ampliamente producto de los aportes recibidos durante el año 2020: al 31 de diciembre de 2020 su FDR se ubicó en \$ 326 millones, y su RV en \$ 280 millones. Al 31 de diciembre de 2021 la Sociedad ya contaba con 47 Socios Protectores y 352 Socios partícipes/terceros, con un RV superior a \$ 1.716 millones y aportes al Fondo de Riesgo por \$ 810 millones.

En la memoria sobre el ejercicio 2022, INNOVA S.G.R. informó que mantuvo una cartera compuesta por 46 socios protectores y 407 socios partícipes/terceros.; y que en su tercer ejercicio completo trabajando con su capacidad operativa al máximo tuvo operaciones por más de \$ 5.700 millones.

En su último informe mensual el Consejo informó que al 30 de junio de 2023 los Protectores de la Sociedad eran 46 y la cantidad de PyMEs asistidas en los últimos 12 meses ascendía a 396, con un RV de \$ 4.572 millones.

Las proyecciones de INNOVA S.G.R. incluyen seguir creciendo en garantías otorgadas y poder seguir aumentando los aportes al Fondo. Hacia finales del año pasado la Sociedad estimaba completar el FDR máximo autorizado de \$ 1.237,5 millones en febrero de 2023, y volver a solicitar autorización para seguir ampliándolo. En líneas con estas proyecciones, durante el mes de marzo 2023 recibió la autorización, contando actualmente con un FDR máximo de \$ 1.856,25 millones. Para fin del año 2023 la Sociedad proyecta contar con un total de 700 socios partícipes/terceros y planea solicitar (hacia el mes de septiembre de 2023) un nuevo aumento del Fondo de Riesgo que le permita alcanzar en diciembre de 2023 un FDR integrado de \$ 2.784.375.000. Asimismo, proyecta llegar a diciembre 2023 con un riesgo vivo de \$ 7.500 millones.

Auditoría externa

A partir de los estados contables cerrados el 31 de marzo de 2022 la auditoría es desarrollada por el Contador Martín P. Lombardero, en conformidad con las normas de auditoría establecidas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas. Los estados contables al 31 de diciembre de 2021 fueron auditados por otro profesional. Todos los informes mencionados han sido emitidos con opinión favorable sin salvedades.

Sistema informativo

INNOVA S.G.R. ha contratado al sistema de Gestión de garantías conocido como *SGR OneClick* de la firma Humanware Applications S.R.L. Esta empresa ha desarrollado una aplicación específica para soportar todos los procesos y operaciones para cumplir con las normas y regulaciones legales. La plataforma permite el control y la gestión de todas las áreas de la empresa en un mismo lugar por lo cual la información que carguen los diferentes sectores se retroalimenta creando la posibilidad de la emisión de reportes y consultas de cualquier tipo que los usuarios necesiten. La plataforma cuenta con un espacio que permite la carga de documentación donde un usuario administrador realiza la carga y todos los demás usuarios tienen la posibilidad de consultarla en línea.

Operaciones y saldos con sociedades relacionadas

Al 31 de marzo de 2023 INNOVA S.G.R. no poseía saldos ni operaciones con sociedades relacionadas.

6. RENTABILIDAD

Desde el ejercicio 2021 la Sociedad presenta resultado operativo positivo, representando entre 0,9% y 1,8% del PN total (que incluye al FDR) al cierre de los últimos ejercicios anuales. Al 31 de marzo de 2023 el resultado operativo, anualizado y expresado en moneda homogénea, representó el 2,5% del PN total - y evaluado sobre el patrimonio neto de la SGR (sin FDR) representó 83%-

Indicador	Mar. 2023	Dic. 2022	Dic. 2021
Rtado. Operativo / PN (con FDR)	2,5%	1,8%	0,9%
Rendimiento FDR / FDR	78,0%	54,4%	23,3%

* El resultado operativo y el rendimiento del FDR del balance intermedio están anualizados.

Por su parte, si se analiza el rendimiento del Fondo de Riesgo como el resultado neto del mismo sobre su valor Disponible al último cierre anual, 31 de diciembre de 2022, se advierte una rentabilidad del 54,4% y anualizando los primeros tres meses del ejercicio 2023 el indicador de rendimiento sería del 78,0%. Cabe

mencionar que: la valuación del rendimiento en los estados contables se encuentra a tipo de cambio BNA, y que el indicador de Rendimiento de FDR / FDR toma el rendimiento del período (de cada estado contable, anualizado de corresponder, y con valuación a tipo de cambio BNA) sobre el valor del Fondo al cierre del período, por lo cual, si sobre el final del período aumentan o disminuye los aportes al Fondo, el indicador de rendimiento podrá no ser del todo representativo.

7. SENSIBILIDAD FRENTE A ESCENARIOS ALTERNATIVOS

Se ha efectuado una proyección de la capacidad de pago de la institución en un contexto de crisis económica –donde se afecte el pago de los avales otorgados-, y considerando también un posible deterioro de la cartera de las Sociedades de Garantía Recíproca debido a la tenencia de títulos públicos nacionales y otros instrumentos afectados por las crisis.

En este sentido, se estimaron dos escenarios desfavorables, con pérdidas de entre 15% y 20% del valor de las Inversiones del Fondo de Riesgo Disponible y garantías caídas sin recuperar de entre 10% y 15% del riesgo vivo informado por la Sociedad al 30 de junio de 2023. La caída del valor de inversiones también se calcula sobre el último cierre del mes, a junio 2023.

En función de estos supuestos se calcula la diferencia entre el valor del Fondo Disponible con menor valor por inversiones (1-ver cuadro a continuación) menos el Riesgo Vivo caído no recuperado (3), y se estima también qué porcentaje representa este Fondo neto final en relación al Fondo Disponible inicial, para ver la cobertura de la Sociedad.

DATOS INICIALES AL 30-06-2023		
Valor de Inversiones del Fondo Disponible		\$ 2.026.395.732
Riesgo Vivo		\$ 4.572.350.923
ESCENARIOS DESFAVORABLES		
Variables Consideradas	Escenario a	Escenario b
Valor de Inversiones del Fondo Disponible		
Sensibilidad (pérdida del valor de inversiones)	15%	20%
(1) Fondo Disponible con pérdida valor de inversiones	\$ 1.722.436.372	\$ 1.621.116.585
Riesgo Vivo		
(2) Sensibilidad (garantías caídas por crisis sin recupero)	10%	15%
(3) Caída del Riesgo Vivo sobre valor inicial	\$ 457.235.092	\$ 685.852.638
(4) Valor final del Fondo Disponible neto de caída en RV (1)-(3)	\$ 1.265.201.280	\$ 935.263.947
Valor final del Fondo Disponible sobre Fondo Inicial (%)	62%	46%

Cabe resaltar que el objetivo de esta sección es sensibilizar en escenarios muy desfavorables, por lo tanto, cabe mencionar que:

- No se suponen nuevos aportes al Fondo de Riesgo para los próximos meses.

- Se supone que el rendimiento de la cartera en el período es nulo.
- Se supone una actitud totalmente pasiva de la administración de la SGR, lo cual no ha sido así en situaciones de crisis pasadas.

En los escenarios considerados el Fondo de Riesgo de INNOVA S.G.R. permitiría solventar los eventuales incumplimientos, quedando un aforo del 46% (calculado sobre el valor de inversiones inicial), aún en el escenario más desfavorable que considera 20% de pérdida en el valor de inversiones y un 15% de garantías caídas no recuperadas sobre el valor inicial de riesgo vivo.

CALIFICACION ASIGNADA

La calificación final surge de la suma ponderada de los puntajes obtenidos por la Sociedad en los siete conceptos analizados, de acuerdo con el MANUAL DE PROCEDIMIENTOS Y METODOLOGIA DE CALIFICACION PARA SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA registrado en la COMISION NACIONAL DE VALORES por Evaluadora Latinoamericana S.A. Agente de Calificación de Riesgo.

	Ponderación	Puntaje
1. POSICIONAMIENTO DE LA ENTIDAD	10%	4,50
2. CAPITALIZACION Y APALANCAMIENTO	20%	2,16
3. ACTIVOS E INVERSIONES	15%	2,30
4. COMPOSICION Y CALIDAD DE LAS GARANTIAS	15%	2,65
5. ADMINISTRACION	10%	3,58
6. RENTABILIDAD	10%	4,00
7. SENSIBILIDAD	20%	3,00
	Puntaje Final*	2,98

*La eventual diferencia entre el puntaje final y la sumatoria del producto de las ponderaciones por los puntajes parciales se debe a redondeo.

En función de los puntajes asignados y las ponderaciones respectivas se obtiene un puntaje global para la Entidad de 2,98. La calificación de INNOVA S.G.R. referida a la capacidad de pago sobre las obligaciones de Largo Plazo (LP) se mantiene en Categoría A+.

De acuerdo con el mencionado MANUAL DE PROCEDIMIENTOS Y METODOLOGIA DE CALIFICACION PARA SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA, la calificación referida a la capacidad de pago con relación a las obligaciones de Corto Plazo (CP) de la Sociedad puede ser hasta dos categorías superiores a la correspondiente calificación de LP.

La calificación de INNOVA S.G.R., tanto para sus obligaciones de LP como para sus obligaciones de CP, se mantiene en Categoría A+.

ANEXO I – Financiamiento en el mercado de capitales

Mensualmente la Comisión Nacional de Valores (CNV) presenta un informe sobre el financiamiento en el mercado de capitales, el cual incluye información sobre financiamiento PyME. Según el informe presentado por CNV al cierre de diciembre 2022, **a lo largo del año 2022 el financiamiento total en el mercado de capitales alcanzó \$ 1.573.881 millones y el financiamiento PyME acumulado fue de \$ 605.373 millones, monto 126% superior al del año 2021.**

Con respecto al financiamiento total, el monto acumulado a lo largo del año 2022 exhibió una variación positiva de 35% con respecto al mismo período del año anterior. A continuación, se presenta un gráfico publicado por la CNV con la evolución del **financiamiento total anual del mercado de capitales expresado en dólares estadounidenses desde 2013 a 2022:**

Financiamiento Total acumulado período enero-diciembre por instrumento

En millones de dólares estadounidenses (según tipo de cambio Com. "A" 3500 del BCRA)

Fuente: CNV



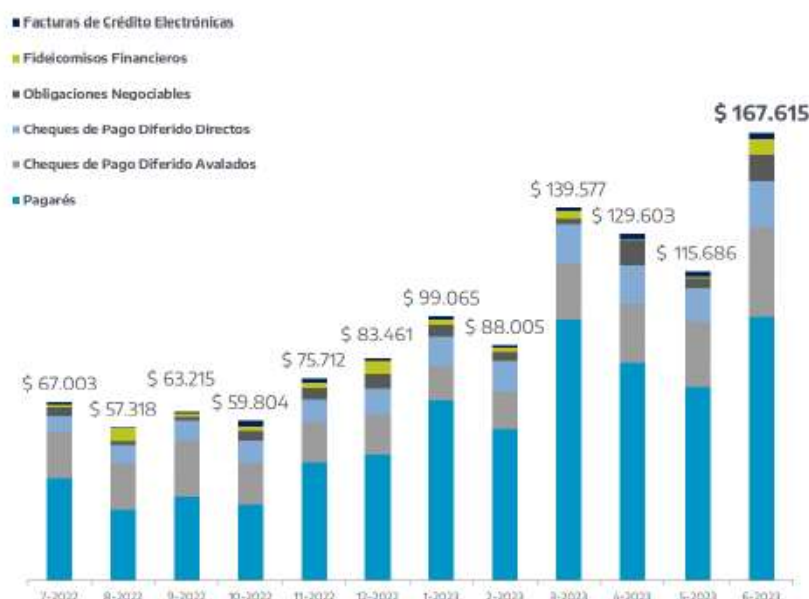
Con respecto al financiamiento PyME, en el año 2022 el pagaré representó el principal instrumento de financiamiento utilizado por las PyMEs, con una negociación record de \$ 270.262 millones (el 44,6% del financiamiento PyME acumulado anual), a diferencia del año anterior, en el que el CPD avalado se mantenía como el principal instrumento y el pagaré había participado con un 15% del total. Durante el año 2022 el cheque de pago diferido perdió su liderazgo, pasando de acaparar más del 70% de los fondos en 2021 a 44,4% en 2022.

Según último Informe mensual publicado por CNV al cierre de junio de 2023:

- En los últimos doce meses, el monto de financiamiento obtenido por las emisoras PyME a través de los instrumentos ofrecidos en oferta pública y/o negociación en los mercados autorizados alcanzó \$ 1.146.065 millones, monto superior en 235% con respecto al período de doce meses anterior.
- El siguiente gráfico presentado por CNV informa la **evolución mensual del financiamiento PYME por instrumento para los últimos 12 meses**: (desde 07-2022 hasta el mes 06-2023):

Evolución de los montos colocados PyME – Total mercados

En millones de pesos - Fuente: CNV



En lo que va del año 2023 se está consolidando el cambio de tendencia (que comenzó en 2022) acerca del instrumento más utilizado, en monto, por las pequeñas y medianas empresas para financiarse: el pagaré más que duplica el volumen negociado del tradicional instrumento más elegido (el cheque de pago diferido). Hasta junio de 2022 el CPD representaba el principal instrumento de financiamiento PYME, mientras que **desde el mes de julio de 2022 el pagaré pasó a representar una mayor proporción que el CPD**.

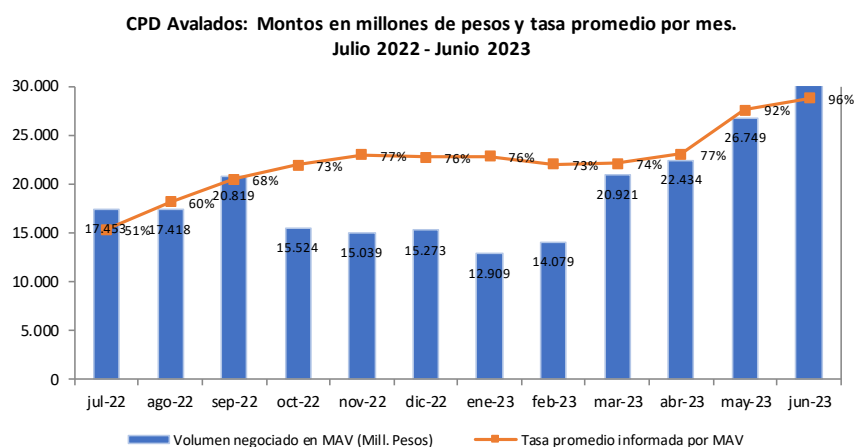
Según CNV, en el mes de junio de 2023 el financiamiento obtenido por las pequeñas y medianas empresas en el mercado de capitales ascendió a \$ 167.615 millones; sobre este total, el 59% correspondió a la negociación de pagarés, negociándose un monto de \$ 98.595 millones, y le siguió el cheque de pago diferido en sus segmentos avalado y directo, representando 30% del total (\$

33.615 millones en CPD avalados y \$ 17.051 millones los directos). Las obligaciones negociables PyME en el mes de junio constituyeron el 6% del financiamiento en este segmento (\$ 10.011 millones); de las 13 colocaciones que hubo, 11 estuvieron garantizadas por SGR o bancos y las otras 2 bajo el régimen de ON PYME CNV. El resto del financiamiento PyME se compuso por \$ 6.028 millones a través de fideicomisos financieros y \$ 2.315 millones de facturas de crédito electrónicas (alrededor de un 1% restante).

Con respecto a la negociación de CPD, ECHEQ, Pagarés y FCE en el Mercado Argentino de Valores S.A. (MAV), según última publicación mensual del MAV, en junio de 2023 la negociación de CPD tanto físicos como electrónicos (ECHEQ), FCE y Pagarés fue de \$ 223.409 millones, un 13% más que el mes inmediato anterior. Se negociaron 17.522 Cheques (16.094 de ellos fueron ECHEQs) por un monto total de \$ 99.711 millones; 2.247 Pagarés (incluyendo avalados y directos, en pesos y en dólares, garantizados y no garantizados) por \$ 121.383 millones; y el resto correspondió a FCE (138 Facturas en pesos y 62 en dólares, por montos de \$ 2.064 millones y U\$S 1,0 millones, respectivamente).

En lo que respecta a Pagarés MAV, en junio de 2023 el 85% correspondió al segmento Directo No Garantizado, mientras que el segmento Avalado aportó el 13% del volumen negociado con \$ 16.240 millones y 923 instrumentos -el 2% restante correspondió al segmento Garantizado MAV-.

Con respecto a los CPD, en junio de 2023 el segmento Avalado explicó el 34% de los negocios concertados en cheques, con una tasa promedio de 96,04%, 402 pbs. por encima de la tasa informada en el mes anterior. A continuación, se presenta la evolución en el último año del volumen total negociado de Cheques Avalados y su tasa promedio mensual, todo según informes mensuales del MAV:



DEFINICION DE LA CALIFICACIÓN OTORGADA

A+: Corresponde a las Sociedades que presentan una muy buena capacidad de pago en los términos y plazos pactados. En el más desfavorable escenario económico previsible, el riesgo de incumplimiento es bajo.

INFORMACIÓN UTILIZADA

- Estados Contables de período intermedio al 31 de marzo de 2023.
- Estados Contables por los ejercicios finalizados al 31 de diciembre de 2022, al 31 de diciembre de 2021 y al 31 de diciembre de 2020.
- Otra información relevante cuantitativa y cualitativa proporcionada por la Sociedad al Agente de Calificación.
- Indicadores del Sistema de SGRs del Ministerio de Industria y de la Cámara Argentina de Sociedades y Fondos de Garantías
- www.cnv.gov.ar | Informe Mensual sobre Financiamiento en el mercado de capitales publicado por la Comisión Nacional de Valores
- www.cnv.gov.ar | Informe Trimestral sobre Financiamiento PYME en el mercado de capitales publicado por la Comisión Nacional de Valores
- <http://www.mav-sa.com.ar> | Informes Mensuales del Mercado Argentino de Valores S.A. sobre CPD, Pagarés y Factura de Crédito Electrónica MiPyME

Las calificaciones tienen un alcance relativo, es decir, se emiten con la información disponible suministrada o no por la Sociedad bajo calificación y con la proyección de hechos razonablemente previsibles, pero no incluye la ocurrencia de eventos imprevisibles que puedan afectar la calificación emitida.

El Agente de Calificación no audita la veracidad de la información suministrada por el cliente, emitiendo una calificación de riesgo basada en un análisis completo de toda la información disponible y de acuerdo a las pautas establecidas en sus metodologías de calificación (art. 39, Secc. X, Cap. I, Tit. IX de las Normas CNV). La información cuantitativa y cualitativa suministrada por INNOVA S.G.R. se ha tomado como fidedigna y por tanto libera al Agente de Calificación de cualquier consecuencia de los eventuales errores que esta información pudiera contener.

Este Dictamen de Calificación no debe considerarse una recomendación para adquirir, negociar o vender los Títulos emitidos o a ser emitidos por la empresa, sino como una información adicional a ser tenida en cuenta por los acreedores presentes o futuros de la empresa.